

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Penelitian Terdahulu

Penelitian ini tentu tidak lepas dari penelitian-penelitian terdahulu yang telah dilakukan oleh peneliti lain sehingga penelitian yang akan dilakukan memiliki keterkaitan yang sama beserta persamaan maupun perbedaan dalam objek yang akan diteliti.

1. Hikmah Nurrahman, Vaya Juliana Dillak dan Deannes Isyнуwardhana (2019)

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menguji *Current Ratio* (CR), *Debt to Equity Ratio* (DER), *Earning per Share* (EPS) dan *Return on Assets* (ROA) terhadap *return* saham pada perusahaan sub sektor transportasi yang terdaftar di BEI tahun 2013-2018. Variabel dependen yang digunakan dalam penelitian ini adalah *return* saham, sedangkan variabel independen yang digunakan adalah CR, DER, EPS dan ROA. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah 20 perusahaan sub sektor transportasi dalam kurun waktu 6 tahun sehingga memperoleh 120 total sampel penelitian. Teknik pengumpulan data menggunakan teknik *purposive sampling*. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi data panel. Hasil penelitian menunjukkan bahwa CR, DER dan ROA tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham

dan hanya variabel EPS yang berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham.

Terdapat persamaan antara peneliti sekarang dengan peneliti terdahulu yang terletak pada:

- a. Penggunaan variabel DER dan ROA sebagai variabel independen, *return* saham sebagai variabel dependen.
- b. Penggunaan *purposive sampling* sebagai teknik pengumpulan data.

Perbedaan antara peneliti sekarang dan peneliti terdahulu terletak pada:

- a. Peneliti terdahulu menggunakan *Current Ratio* (CR) dan *Earning Per Share* (EPS) sebagai variabel independen.
- b. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian terdahulu menggunakan analisis regresi data panel, sedangkan pada penelitian sekarang menggunakan regresi linier berganda
- c. Sampel yang digunakan penelitian terdahulu adalah perusahaan *Real Sub Sektor Transportasi*, sedangkan pada penelitian pada saat ini menggunakan perusahaan sector infrastruktur, utilitas dan transportasi
- d. Pada penelitian terdahulu menggunakan periode 2013-2018 sedangkan pada penelitian saat ini menggunakan periode 2017-2019

**2. Virza Ilham Zaini, Isfenti Sadalia, dan Khaira Amalia Fachrudin
(2018)**

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh variable independen inflasi, suku bunga, nilai tukar rupiah, *Return Aset* / ROA dan Rasio Hutang terhadap Total Ekuitas / DE , Non-Performing Loan / NPL, dan Net Interest Margin terhadap *return* saham dengan *Price to Book Value* sebagai variabel pemoderasi di Perusahaan Perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Sampel yang digunakan adalah 25 Perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2008-2011 yang diperoleh dengan metode *purposive sampling*. Data dianalisis dengan menggunakan e-views. Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara simultan inflasi, suku bunga, nilai tukar rupiah, *Return on Assets* (ROA), Rasio Utang terhadap Total Ekuitas, Non-Performing Loan, dan NIM (*Net Interest Margin*) memiliki pengaruh negatif tetapi signifikan terhadap *return* saham. Hasil pengujian dengan variabel lain secara parsial ditemukan bahwa Nilai Tukar, ROA, DER, dan NPL tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap *Return* Saham. Berdasarkan pengujian menggunakan variabel dummy ditemukan bahwa jenis kepemilikan perusahaan tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *Return* Saham Perbankan. Hasil uji regresi dengan variabel moderasi menunjukkan bahwa *Price to Book Value* memoderasi secara parsial pengaruh variabel inflasi, ROA, dan NIM dengan *Return* Saham tetapi

tidak memoderasi sebagai variabel pengaruh, secara parsial, variabel Suku Bunga, DER, dan NPL terhadap *Return Saham*.

Terdapat persamaan antara peneliti sekarang dengan peneliti terdahulu yang terletak pada:

- a. Menggunakan inflasi, nilai tukar, DER, dan ROA sebagai variabel independen.
- b. Menggunakan *return* saham sebagai variabel dependen

Perbedaan antara peneliti sekarang dan peneliti terdahulu terletak pada:

- a. Penelitian terdahulu menggunakan variabel independen Rasio Hutang
- b. Penelitian terdahulu menggunakan variabel dependen Total Ekuitas / DE , Non-Performing Loan / NPL, dan Net Interest Margin
- c. Penelitian terdahulu menggunakan *Price to Book Value* sebagai variabel moderasi
- d. Sampel yang digunakan penelitian terdahulu adalah perusahaan perbankan yang terdaftar di BEI , sedangkan pada penelitian pada saat ini menggunakan perusahaan sektor infrastruktur, utilitas dan transportasi
- e. Pada penelitian terdahulu menggunakan periode 2008-2015 sedangkan pada penelitian saat ini menggunakan periode 2017-2019

3. Ujang Abdullah, Iskandar Muda dan Syahyunan (2018)

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh *Return on Assets* (ROA), *Net Profit Margin* (NPM), *Earning Per Share* (EPS), dan *Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap *Return* saham dengan harga saham sebagai variabel moderasi pada perusahaan otomotif yang terdaftar di BEI (Bursa Efek Indonesia). Penelitian ini menggunakan metode kausal, dan objek penelitian adalah Perusahaan Otomotif yang terdaftar di BEI pada periode 2011-2016. Data dianalisis secara kuantitatif dengan menggunakan analisis regresi sederhana. Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara simultan ROA, NPM, EPS, dan DER memiliki pengaruh terhadap *Return* Saham. Secara parsial, ROA dan DER memiliki pengaruh terhadap *return* saham, sedangkan NPM dan EPS tidak. Harga Saham hanya bisa memoderasi korelasi antara DER dan *return* saham, sementara ROA, NPM dan EPS tidak mampu memoderasi korelasi antara harga saham dan *return* saham.

Terdapat persamaan antara peneliti sekarang dengan peneliti terdahulu yang terletak pada:

- a. Menggunakan *Return on Assets* (ROA). dan *Debt to Equity Ratio* (DER) sebagai variabel independen.
- b. Menggunakan *return* saham sebagai variabel dependen

Perbedaan antara peneliti sekarang dan peneliti terdahulu terletak pada:

- a. Penelitian terdahulu menggunakan variabel independen *Net Profit Margin* (NPM) dan *Earning Per Share* (EPS),

- b. Penelitian terdahulu menggunakan harga saham sebagai variable moderasi
- c. Sampel yang digunakan penelitian terdahulu adalah perusahaan otomotif yang terdaftar di BEI , sedangkan pada penelitian pada saat ini menggunakan perusahaan sector infrastruktur, utilitas dan transportasi
- d. Pada penelitian terdahulu menggunakan periode 2011-2016 sedangkan pada penelitian saat ini menggunakan periode 2017-2019

4. Febriyansyah Lukmana Putra, Siti Nurlaela dan Yuli Chomsatu Samrotun (2018)

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh *Return on Assets*, *Return on Equity* dan *Debt to Equity Ratio* terhadap *Return Saham* Perusahaan Properti dan Real Estat di Bursa Efek Indonesia. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini sebanyak 29 perusahaan Properti dan Real Estate di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2016. Teknik pengambilan sampel menggunakan metode *purposive sampling*. Metode penelitian menggunakan analisis regresi berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara simultan variabel *Return on Assets*, *Return on Equity* dan *Debt to Equity Ratio* berpengaruh terhadap *return saham*, sementara secara parsial *Return on Assets* tidak berpengaruh terhadap *return saham*, *Return*

on Equity berpengaruh terhadap *return* saham, *Debt to Equity Ratio* tidak berpengaruh terhadap *return* saham.

Terdapat persamaan antara peneliti sekarang dengan peneliti terdahulu yang terletak pada:

- a. Menggunakan *Return on Assets* dan *Return on Equity* sebagai variabel independen.
- b. Teknik analisis yang digunakan adalah analisis regresi linier berganda.

Perbedaan antara peneliti sekarang dan peneliti terdahulu terletak pada:

- a. Penelitian terdahulu menggunakan *Return on Equity* sebagai variabel independen, sedangkan pada penelitian saat ini tidak menggunakan variabel tersebut.
- b. Sampel yang digunakan penelitian terdahulu adalah perusahaan *Real Estate and Property*, sedangkan pada penelitian pada saat ini menggunakan perusahaan sector infrastruktur, utilitas dan transportasi.
- c. Pada penelitian terdahulu menggunakan periode 2012-2016 sedangkan pada penelitian saat ini menggunakan periode 2017-2019.

5. Sri Haryani dan Denies Priantinah (2018)

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh inflasi, nilai tukar rupiah per dollar AS, tingkat suku bunga BI, DER, ROA, CR

dan NPM terhadap *return* saham baik secara parsial maupun simultan. Variabel dependen yang digunakan pada penelitian ini adalah *return* saham, sedangkan variabel independen yang digunakan adalah inflasi, nilai tukar rupiah per dollar AS, tingkat suku bunga BI, DER, ROA, CR dan NPM. Sampel yang digunakan adalah 34 perusahaan *Real Estate and Property* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2016 yang diperoleh dengan metode *purposive sampling*. Teknik analisis data menggunakan analisis deskriptif, uji asumsi klasik, analisis regresi linear sederhana, dan regresi linear berganda. Hasil dari penelitian yang dilakukan oleh Sri Haryani dan Denies Priantinah (2018) menunjukkan bahwa masing-masing variabel inflasi, nilai tukar rupiah per dolar AS, dan tingkat suku bunga BI memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap *return* saham, sedangkan variabel ROA dan NPM masing-masing memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham. Sementara itu, variabel DER memiliki pengaruh positif dan tidak signifikan terhadap *return* saham dan variabel CR memiliki pengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap *return* saham.

Terdapat persamaan antara peneliti sekarang dengan peneliti terdahulu yang terletak pada:

- a. Menggunakan inflasi, nilai tukar, DER, dan ROA sebagai variabel independen.
- b. Teknik analisis yang digunakan adalah analisis regresi linier berganda.

Perbedaan antara peneliti sekarang dan peneliti terdahulu terletak pada:

- a. Penelitian terdahulu menggunakan tingkat suku bunga BI, CR dan NPM sebagai variabel independen, sedangkan pada penelitian saat ini tidak menggunakan variable tersebut.
- b. Sampel yang digunakan penelitian terdahulu adalah perusahaan *Real Estate and Property*, sedangkan pada penelitian pada saat ini menggunakan perusahaan sector infrastruktur, utilitas dan transportasi.
- c. Pada penelitian terdahulu menggunakan periode 2012-2016 sedangkan pada penelitian saat ini menggunakan periode 2017-2019.

6. Hidayati Tri Afyati dan Topowijono (2018)

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh inflasi, BI *rate* dan nilai tukar terhadap *return* saham di perusahaan *food & beverages* yang terdaftar di BEI periode 2013-2016 baik secara simultan maupun parsial. Variabel dependen yang digunakan dalam penelitian ini adalah *return* saham, sedangkan variabel independen yang digunakan adalah inflasi, BI *rate* dan nilai tukar. Sampel yang digunakan adalah 11 perusahaan yang terpilih dengan penentuan sampel menggunakan data *time series* bulanan periode Januari 2013-Desember 2016. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi linear berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel inflasi dan BI *rate*

tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham, sedangkan nilai tukar berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.

Terdapat persamaan antara peneliti sekarang dengan peneliti terdahulu yang terletak pada:

- a. Penggunaan variabel Inflasi dan Nilai Tukar sebagai variabel independen, *return* saham sebagai variabel dependen.
- b. Teknik analisis yang digunakan adalah analisis regresi linier berganda.

Perbedaan antara peneliti sekarang dan peneliti terdahulu terletak pada:

- a. Peneliti terdahulu menggunakan BI Rate sebagai variabel independen.
- b. Sampel yang digunakan penelitian terdahulu adalah perusahaan perusahaan *food & beverages*, sedangkan pada penelitian pada saat ini menggunakan perusahaan sector infrastruktur, utilitas dan transportasi.
- c. Pada penelitian terdahulu menggunakan periode 2013-2016 sedangkan pada penelitian saat ini menggunakan periode 2017-2019.

7. Ni Kadek Suriyani dan Gede Mertha Sudiarta (2018)

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mendapatkan bukti empiris mengenai pengaruh tingkat suku bunga, inflasi dan nilai tukar terhadap *return* saham di BEI. Variabel dependen yang digunakan dalam penelitian

ini adalah *return* saham, sedangkan variabel independen yang digunakan adalah tingkat suku bunga, inflasi dan nilai tukar. Populasi yang digunakan yaitu seluruh perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di BEI periode 2013-2016. Metode penentuan sampel yang digunakan adalah menggunakan sampel jenuh. Teknik analisis data yang digunakan yaitu uji regresi linear berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa tingkat suku bunga berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap *return* saham. Pada inflasi berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap *return* saham, sedangkan pada nilai tukar berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *return* saham.

Terdapat persamaan antara peneliti sekarang dengan peneliti terdahulu yang terletak pada:

- a. Penggunaan Inflasi dan Nilai Tukar sebagai variabel independen, *return* saham sebagai variabel dependen.
- b. Teknik analisis yang digunakan adalah analisis regresi linier berganda.

Perbedaan antara peneliti sekarang dan peneliti terdahulu terletak pada:

- a. Peneliti terdahulu menggunakan tingkat suku bunga sebagai variabel independen.
- b. Sampel yang digunakan penelitian terdahulu adalah perusahaan sektor *property* dan *real estate*, sedangkan pada penelitian pada saat ini menggunakan perusahaan sector infrastruktur, utilitas dan transportasi.

- c. Pada penelitian terdahulu menggunakan periode 2013-2016 sedangkan pada penelitian saat ini menggunakan periode 2017-2019.

8. Parab Narayan dan Y. V. Reddy (2018)

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh indikator kinerja keuangan terhadap *return* saham di India. Variabel dependen yang digunakan dalam penelitian ini adalah *return* saham, sedangkan variabel independen yang digunakan adalah *Return on Assets* (ROA), *Return on Equity* (ROE), *Return on Invested Capital* (ROIC) dan *Economic Value Added* (EVA). Sampel yang digunakan adalah 408 perusahaan yang terdaftar di Nifty 500 Index untuk periode 2002-2017. Teknik analisis data yang digunakan adalah analisis data panel (*REM and FEM Model*) dan analisis korelasi. Hasil penelitian menunjukkan bahwa EVA, ROA, ROE dan ROIC berpengaruh negatif terhadap *return* saham, dengan bukti hubungan signifikan hanya dalam kasus ROE.

Terdapat persamaan antara peneliti sekarang dengan peneliti terdahulu yang terletak pada:

- a. Penggunaan variabel *Return on Assets* (ROA) sebagai variabel independen, *return* saham sebagai variabel dependen.

Perbedaan antara peneliti sekarang dan peneliti terdahulu terletak pada:

- a. Peneliti terdahulu menggunakan *Return on Equity* (ROE), *Return on Invested Capital* (ROIC) dan *Economic Value Added* (EVA) sebagai variabel independen.
- b. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian terdahulu menggunakan analisis regresi data panel, sedangkan pada penelitian sekarang menggunakan regresi linier berganda.
- c. Sampel yang digunakan penelitian terdahulu adalah perusahaan perusahaan yang terdaftar di Nifty 500 Index, sedangkan pada penelitian pada saat ini menggunakan perusahaan sector infrastruktur, utilitas dan transportasi yang terdaftar di BEI.
- d. Pada penelitian terdahulu menggunakan periode 2002-2017 sedangkan pada penelitian saat ini menggunakan periode 2017-2019.

9. Septa Lukman Andes, Zarah Puspitaningtyas dan Aryo Prakoso (2017)

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh inflasi, kurs rupiah dan suku bunga terhadap *return* saham perusahaan manufaktur. Variabel dependen yang digunakan dalam penelitian ini adalah *return* saham, sedangkan variabel independen yang digunakan adalah inflasi, kurs rupiah dan suku bunga. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah 50 perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI yang diperoleh dengan metode *purposive sampling*. Teknik analisis data yang

dilakukan berdasarkan data sekunder. Selanjutnya, data dianalisis menggunakan metode regresi linear berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa hanya kurs rupiah yang berpengaruh terhadap *return* saham, sedangkan inflasi dan suku bunga tidak berpengaruh terhadap *return* saham perusahaan manufaktur.

Terdapat persamaan antara peneliti sekarang dengan peneliti terdahulu yang terletak pada:

- a. Menggunakan *return* saham sebagai variable dependen.
- b. Terdapat variable inflasi dan nilai tukar / kurs pada variable independen.
- c. Teknik analisis yang digunakan adalah analisis regresi linier berganda.

Perbedaan antara peneliti sekarang dan peneliti terdahulu terletak pada:

- a. Pada penelitian terdahulu suku bunga sebagai variable independen, sedangkan pada penelitian saat ini menggunakan variable DER dan ROA.
- b. Sampel yang digunakan penelitian terdahulu adalah perusahaan manufaktur, sedangkan pada penelitian pada saat ini menggunakan perusahaan sector infrastruktur, utilitas dan transportasi.
- c. Pada penelitian terdahulu menggunakan periode 2012-2016 sedangkan pada penelitian saat ini menggunakan periode 2017-2019.

10. Shadi Yousef Al-Abdallah (2017)

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh tingkat suku bunga, nilai tukar dan inflasi terhadap *return* saham pada *ASE Free Float* indeks. Variabel dependen yang digunakan dalam penelitian ini adalah *return* saham, sedangkan variabel independen yang digunakan adalah tingkat suku bunga, nilai tukar dan inflasi. Sampel yang digunakan adalah semua perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Amman Yordania. Teknik analisis data yang digunakan adalah analisis regresi berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa tingkat suku bunga berpengaruh negatif terhadap *return* saham, inflasi berpengaruh positif terhadap *return* saham, sedangkan nilai tukar tidak berpengaruh terhadap *return* saham.

Terdapat persamaan antara peneliti sekarang dengan peneliti terdahulu yang terletak pada:

- a. Penggunaan Inflasi dan Nilai Tukar sebagai variabel independen, *return* saham sebagai variabel dependen.
- b. Teknik analisis yang digunakan adalah analisis regresi linier berganda.

Perbedaan antara peneliti sekarang dan peneliti terdahulu terletak pada:

- a. Peneliti terdahulu menggunakan tingkat suku bunga sebagai variabel independen.
- b. Sampel yang digunakan penelitian terdahulu adalah perusahaan di Bursa Efek Amman Yordania, sedangkan pada penelitian pada saat ini menggunakan perusahaan yang terdaftar di BEI.

- c. Pada penelitian terdahulu menggunakan periode 2005-2015 sedangkan pada penelitian saat ini menggunakan periode 2017-2019.

11. Borhan Sayedy dan Mohd Zulkifli Ghazali (2017)

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh variabel mikroekonomi terhadap *return* saham dengan peran moderasi *Money Supply* (MS). Variabel dependen dalam penelitian ini adalah *return* saham, sedangkan variabel independen yang digunakan adalah *Debt to Equity Ratio* (DER), *Dividend per Share* (DPS) dan *Quick Ratio* (QR), disertai dengan variabel yang memoderasi yakni *Money Supply* (MS). Sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah 300 perusahaan yang terdaftar di Kuala Lumpur Stock Exchange (KLSE) periode 2003-2012. Teknik analisis data yang digunakan adalah teknik *Generalized Least Square* (GLS) untuk mengestimasi regresi berganda dalam beberapa model data panel. Hasil penelitian menunjukkan bahwa DER berpengaruh negatif terhadap *return* saham, sedangkan DPS dan QR berpengaruh positif terhadap *return* saham.

Terdapat persamaan antara peneliti sekarang dengan peneliti terdahulu yang terletak pada:

- a. Penggunaan *Debt to Equity Ratio* (DER) sebagai variabel independen, *return* saham sebagai variabel dependen.

Perbedaan antara peneliti sekarang dan peneliti terdahulu terletak pada:

- a. Peneliti terdahulu menggunakan *Dividend per Share* (DPS) dan *Quick Ratio* (QR) sebagai variabel independen.
- b. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian terdahulu menggunakan teknik *Generalized Least Square* (GLS), sedangkan pada penelitian sekarang menggunakan regresi linier berganda
- c. Sampel yang digunakan penelitian terdahulu adalah perusahaan yang terdaftar di Kuala Lumpur Stock Exchange (KLSE), sedangkan pada penelitian pada saat ini menggunakan perusahaan sector infrastruktur, utilitas dan transportasi.
- d. Pada penelitian terdahulu menggunakan periode 2003-2013 sedangkan pada penelitian saat ini menggunakan periode 2017-2019.

12. Maryyam Anwaar (2016)

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh kinerja perusahaan terhadap *return* saham dari perusahaan-perusahaan yang terdaftar di FTSE-100 indeks, London Stock Exchange selama periode 2005-2014. Variabel dependen yang digunakan dalam penelitian ini adalah *return* saham, sedangkan variabel independen yang digunakan adalah *Earning per Share* (EPS), *Quick Ratio* (QR), *Return on Assets* (ROA), *Return on Equity* (ROE) dan *Net Profit Margin* (NPM). Sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah 30 perusahaan teratas dari FTSE-100 di Bursa Efek London FTSE-100. Teknik analisis data yang

digunakan adalah teknik analisis regresi data panel. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa NPM dan ROA berpengaruh positif terhadap *return* saham, EPS berpengaruh negatif terhadap *return* saham, sedangkan QR dan ROE tidak memiliki pengaruh terhadap *return* saham.

Terdapat persamaan antara peneliti sekarang dengan peneliti terdahulu yang terletak pada:

- a. Penggunaan *Return on Assets* (ROA) sebagai variabel independen, *return* saham sebagai variabel dependen.

Perbedaan antara peneliti sekarang dan peneliti terdahulu terletak pada:

- a. Peneliti terdahulu menggunakan *Earning per Share* (EPS), *Quick Ratio* (QR), *Return on Equity* (ROE) dan *Net Profit Margin* (NPM) sebagai variabel independen.
- b. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian terdahulu menggunakan teknik analisis regresi data panel, sedangkan pada penelitian sekarang menggunakan regresi linier berganda.
- c. Sampel yang digunakan penelitian terdahulu adalah perusahaan FTSE-100 di Bursa Efek London FTSE-100, sedangkan pada penelitian pada saat ini menggunakan perusahaan sector infrastruktur, utilitas dan transportasi di BEI.
- d. Pada penelitian terdahulu menggunakan periode 2005-2014 sedangkan pada penelitian saat ini menggunakan periode 2017-2019.

13. Cokorda Istri Indah Puspitadewi dan Henny Rahyuda (2016)

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui signifikansi pengaruh *Debt to Equity Ratio* (DER), *Return on Assets* (ROA), *Price Earning Ratio* (PER) dan *Economic Value Added* (EVA) terhadap *return* saham pada perusahaan sektor *Food and Beverage* di BEI periode 2011-2014. Variabel dependen yang digunakan dalam penelitian ini adalah *return* saham, sedangkan variabel independen yang digunakan adalah DER, ROA, PER dan EVA. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah 11 perusahaan sektor *Food and Beverages* yang terdaftar di BEI periode 2011-2014. Teknik analisis data yang digunakan adalah analisis linear berganda. Hasil dari penelitian menunjukkan bahwa ROA dan PER berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham, sementara variabel lainnya memiliki pengaruh yang tidak signifikan terhadap *return* saham.

Terdapat persamaan antara peneliti sekarang dengan peneliti terdahulu yang terletak pada:

- a. Penggunaan *Return on Assets* (ROA) sebagai variabel independen, *return* saham sebagai variabel dependen.
- b. Teknik analisis yang digunakan adalah analisis regresi linier berganda.

Perbedaan antara peneliti sekarang dan peneliti terdahulu terletak pada:

- a. Peneliti terdahulu menggunakan *Earning per Share* (EPS), *Quick Ratio* (QR), *Return on Equity* (ROE) dan *Net Profit Margin* (NPM) sebagai variabel independen.
- b. Sampel yang digunakan penelitian terdahulu adalah perusahaan sektor *Food and Beverage*, sedangkan pada penelitian pada saat ini menggunakan perusahaan sector infrastruktur, utilitas dan transportasi di BEI.
- c. Pada penelitian terdahulu menggunakan periode 2011-2014 sedangkan pada penelitian saat ini menggunakan periode 2017-2019.

Tabel 2.1.
Matriks penelitian Terdahulu

No.	Peneliti	Tahun	Inflasi	Nilai Tukar	DER	ROA
1.	Hikmah Nurrahman, Vaya Juliana Dillak dan Deannes Isyuardhana	2019			TB	TB
2.	Virza Ilham Zaini, Isfenti Sadalia, dan Khaira Amalia Fachrudin	2018	B-	TB	TB	TB
3.	Ujang Abdullah, Iskandar Muda dan Syahyunan	2018			B+	B+
4.	Febriyansyah Lukmana Putra, Siti Nurlaela dan Yuli Chomsatu Samrotun	2018			TB	TB
5.	Sri Haryani dan Denies Priantintah	2018	B-	B-	TB	B+
6.	Hidaya Tri Afyati dan Topowijono	2018	TB	BS	TB	
7.	Ni Kadek Suriyani dan Gede Mertha Sudiarta	2018	TB	B-		

8.	Parab Narayan dan Y. V. Reddy	2018			TB	
9.	Septa Lukman Andes, Zarah Puspitaningtyas dan Aryo Prakoso	2017	TB	B		
10.	Shadi Yousef Al-Abdallah	2017	B+	TB		
11.	Borhan Sayedy dan Mohd Zulkifli Ghazali	2017			B-	
12.	Maryyam Anwaar	2016				B+
13.	Cokorda Istri Indah Puspitadewi dan Henny Rahyuda	2016				B+

Keterangan :

B+ : Berpengaruh Positif

B- : Berpengaruh Negatif

TB : Tidak Berpengaruh

2.2 Landasan Teori

2.2.1 Teori Sinyal (*Signalling Theory*)

Teori sinyal (*signaling theory*) pertama kali diperkenalkan oleh Spence di dalam penelitiannya yang berjudul Job Market Signaling. Spence (1973) mengemukakan bahwa isyarat atau signal memberikan suatu sinyal, pihak pengirim (pemilik informasi) berusaha memberikan potongan informasi relevan yang dapat dimanfaatkan oleh pihak penerima. Pihak penerima kemudian akan menyesuaikan perilakunya sesuai dengan pemahamannya terhadap sinyal tersebut.

Menurut Ratnasari et al. (2017) *Signaling theory* mengemukakan tentang bagaimana seharusnya sebuah perusahaan memberikan sinyal kepada

pengguna laporan keuangan. Sinyal ini berupa informasi mengenai apa yang sudah dilakukan oleh manajemen untuk merealisasikan keinginan pemilik. Sinyal dapat berupa promosi atau informasi lain yang menyatakan bahwa perusahaan tersebut lebih baik daripada perusahaan lain.

Sedangkan menurut Brigham dan Houston (2011:185) isyarat atau signal adalah suatu tindakan yang diambil perusahaan untuk memberi petunjuk bagi investor tentang bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan. Sinyal ini berupa informasi mengenai apa yang sudah dilakukan oleh manajemen untuk merealisasikan keinginan pemilik. Informasi yang dikeluarkan oleh perusahaan merupakan hal yang penting, karena pengaruhnya terhadap keputusan investasi pihak diluar perusahaan. Informasi tersebut penting bagi investor dan pelaku bisnis karena informasi pada hakekatnya menyajikan keterangan, catatan, atau gambaran, baik untuk keadaan masa lalu, saat ini maupun masa yang akan datang bagi kelangsungan hidup perusahaan dan bagaimana efeknya pada perusahaan.

Signalling theory menjelaskan mengapa perusahaan mempunyai dorongan untuk memberikan informasi laporan keuangan pada pihak eksternal. Dorongan perusahaan untuk memberikan informasi karena terdapat asimetri informasi antara perusahaan dan pihak luar karena perusahaan mengetahui lebih banyak mengenai perusahaan dan prospek yang akan datang daripada pihak luar (*investor dan kreditur*). Kurangnya informasi bagi pihak luar mengenai perusahaan menyebabkan mereka melindungi diri mereka dengan memberikan harga yang rendah untuk perusahaan. Perusahaan dapat

meningkatkan nilai perusahaan dengan mengurangi informasi asimetri. Salah satu cara untuk mengurangi informasi asimetri adalah dengan memberikan sinyal pada pihak luar.

Signalling Theory memiliki hubungan dengan *return* saham yakni manajemen perusahaan yang didasari motivasi *signaling* merupakan harapan bahwa kinerja perusahaan dapat memberikan sinyal positif terhadap suatu investasi. Sinyal ini akan membawa para investor untuk melakukan investasi melalui pembelian saham perusahaan. Semakin banyak investor pada perusahaan, akan mendorong terjadinya peningkatan volume transaksi perdagangan saham perusahaan tersebut. Kondisi ini akan berdampak pada peningkatan harga pasar saham perusahaan atau peningkatan nilai perusahaan.

2.2.2 Return Saham

a. Pengertian Return Saham

Return merupakan hasil yang diperoleh dari investasi, sedangkan saham adalah tanda bukti kepemilikan dalam suatu perusahaan yang berbentuk Perseroan Terbatas (PT). Maka *return* saham merupakan pembayaran yang diterima karena hak kepemilikannya. Dengan kata lain, bisa disebut sebagai keuntungan berinvestasi atau tingkat pengembalian. Setiap investasi, baik jangka pendek maupun jangka panjang mempunyai tujuan utama mendapatkan keuntungan yang disebut *return*, baik secara langsung maupun tidak langsung. Dalam melakukan investasi, investor yang rasional akan mempertimbangkan

dua hal, yaitu *expected return* (tingkat pengembalian yang diharapkan) dan *risk* (risiko) yang terkandung dalam alternative investasi yang dilakukan. (Rika Verawati, 2014:23-24)

Menurut Brigham dan Houston (2006), *return* saham berbanding positif dengan risiko, artinya semakin besar risiko yang ditanggung oleh pemegang saham, maka keuntungan yang diperoleh akan semakin besar pula, begitu juga sebaliknya. Komponen *return* terdiri dari dua jenis yaitu *current income* (pendapatan lancar) dan *capital gain* (keuntungan selisih harga). *Current income* merupakan keuntungan yang diperoleh melalui pembayaran yang bersifat periode seperti pembayaran bunga deposito, bunga obligasi, dividen dan sebagainya. *Current income* disebut sebagai pendapatan lancar, karena keuntungan yang diterima biasanya dalam bentuk kas, sehingga dapat diuangkan secara cepat, seperti bunga atau jasa giro, dan dividen tunai, juga dapat dalam bentuk setara kas seperti bonus atau dividen saham yaitu dividen yang dibayarkan dalam bentuk saham dan dapat dikonversikan menjadi uang kas. (Rika Verawati, 2014: 24-25)

Komponen kedua dari *return* saham adalah *capital gain*, yaitu keuntungan yang diterima karena adanya selisih antara harga jual dengan harga beli saham suatu instrumen investasi. *Capital gain* sangat bergantung pada harga pasar instrument investasi, yang berarti bahwa instrumen investasi harus diperdagangkan di pasar saham. Dengan adanya perdagangan di pasar saham maka akan timbul

perubahan nilai suatu instrumen investasi yang memberikan *capital gain*. Adanya *capital gain* ini dapat digunakan untuk menentukan besarnya tingkat pengembalian yang diperoleh melalui *return histories* yang terjadi pada periode sebelumnya. (Rika Verawati, 2014: 25)

b. Macam-Macam *Return* Saham

Menurut Jogiyanto (2010: 205) *return* dibagi menjadi dua macam:

1) *Return* Realisasi (*Realized Return*)

Return realisasi merupakan hasil perolehan dari investasi yang telah terjadi. Macam ini dianggap sebagai salah satu yang penting dalam pengukur kinerja dari perusahaan. *Return* realisasi juga mempunyai fungsi sebagai penentuan *return* ekspektasi.

2) *Return* Ekspektasi (*Expected Return*)

Return ekspektasi merupakan hasil perolehan dari investasi yang diharapkan investor untuk diperoleh lagi pada masa mendatang. Dengan kata lain *return* ekspektasi ini sifatnya belum terjadi.

c. Faktor-Faktor yang Mempengaruhi *Return* Saham

Menurut Alwi Z. Iskandar (2003) dalam Rika Verawati (2014), terdapat beberapa faktor yang mempengaruhi *return* saham, antara lain:

1) Faktor Internal

- a) Pengumuman tentang pemasaran, produksi, penjualan seperti pengiklanan, rincian kontrak, perubahan harga, penarikan

produk baru, laporan produksi, laporan keamanan produk, dan laporan penjualan

- b) Pengumuman pendanaan (*financing enouncements*), seperti pengumuman yang berhubungan dengan ekuitas atau hutang.
- c) Pengumuman badan direksi manajemen (*managementboard of director announcements*) seperti perubahan dan pergantian direktur manajemen, dan struktur organisasi.
- d) Pengumuman pengambilalihan diversifikasi, seperti laporan merger, investasi ekuitas, laporan take over oleh pengakuisisian dan diakuisisi, laporan divestasi dan lainnya.
- e) Pengumuman investasi (*investment announcements*), seperti melakukan ekspansi pabrik, pengembangan riset dan penutupan usaha lainnya.
- f) Pengumuman ketenagakerjaan (*labour announcements*), seperti negoisasi baru, kontrak baru, pemogokan dan lainnya.
- g) Pengumuman laporan keuangan perusahaan, seperti peramalan laba sebelum akhir tahun fiskal dan setelah akhir tahun fiskal, *Earnings Per Share* (EPS) dan *Dividend Per Share* (DPS), *Price Earnings Ratio* (PER), *Net Profit Margin* (NPM), *Return On Assets* (ROA), *Return On Equity* (ROE), *Price to Book Value* (PBV), maupun *Economic Value Added* (EVA), dan *Market Value Added* (MPV) yang nilainya tidak tercantum dalam laporan keuangan, dan lainlain

2) Faktor Eksternal

- a) Pengumuman dari pemerintah seperti perubahan suku bunga tabungan deposito, kurs valuta asing, inflasi serta berbagai regulasi dan deregulasi ekonomi yang dikeluarkan oleh pemerintah.
- b) Pengumuman hukum (*legal announcements*), seperti tuntutan karyawan terhadap perusahaan atau terhadap manajernya dan tuntutan perusahaan terhadap manajernya.
- c) Pengumuman industri sekuritas (*securities announcements*), seperti laporan pertemuan tahunan, insider trading, volume atau harga saham perdagangan, pembatasan atau penundaan trading.
- d) Gejolak politik luar negeri dan fluktuasi nilai tukar juga merupakan faktor yang berpengaruh signifikan pada terjadinya pergerakan harga saham di bursa efek suatu negara.
- e) Berbagai isu baik dalam negeri dan luar negeri.

Terdapat banyak faktor yang mempengaruhi *return* saham baik yang bersifat makro maupun mikro ekonomi. Faktor makro ada yang bersifat ekonomi maupun non ekonomi. Untuk faktor makro terinci dalam beberapa variabel ekonomi misalnya inflasi, suku bunga, kurs valuta asing, tingkat pertumbuhan ekonomi, harga bahan bakar minyak di pasar internasional, dan indeks saham regional. Faktor makro

nonekonomi mencakup peristiwa politik domestik, peristiwa sosial, peristiwa hukum, dan peristiwa politik internasional. Sedangkan, faktor mikro terinci dalam beberapa variabel ekonomi, misalnya laba per lembar saham, dividen per saham, nilai buku per saham, debt equity ratio, dan rasio keuangan lainnya. (Mohamad Samsul dalam Rika Verawati, 2014: 29).

2.2.3 Inflasi

a. Pengertian Inflasi

Para ekonom mendefinisikan inflasi secara berbeda-beda namun mempunyai inti yang sama yaitu suatu kenaikan harga-harga yang cenderung naik secara terus menerus. Inflasi merupakan kecenderungan meningkatnya harga secara umum dan terus menerus. Kenaikan harga dari satu atau dua barang saja tidak dapat disebut inflasi, kecuali bila kenaikan tersebut meluas kepada (mengakibatkan kenaikan) sebagian besar dari harga barang-barang lain. Kenaikan harga-harga disebabkan oleh faktor-faktor musiman (misalnya menjelang hari-hari besar), atau yang terjadi sekali saja dan tidak mempunyai pengaruh lanjutan) tidak disebut inflasi. (Kalalo, dkk 2016).

b. Jenis Inflasi menurut sebabnya

Inflasi dapat disebabkan oleh dua hal, yaitu tarikan permintaan atau desakan biaya produksi. Inflasi tarikan permintaan (*demand pull inflation*) bermula dari adanya kenaikan permintaan total (*agregate*

demand) sedangkan produksi telah berada pada keadaan kesempatan kerja penuh atau hampir mendekati kesempatan kerja penuh. Akibat adanya permintaan total yang berlebihan mengakibatkan kenaikan harga hasil produksi (*output*). Inflasi desakan biaya (*Cost-push inflation*) biasanya ditandai dengan kenaikan biaya produksi (input) serta turunnya produksi. Sehingga mengakibatkan harga produk (*output*) yang dihasilkan ikut naik (Indriyani, 2016).

c. Jenis Inflasi

Penggolongan inflasi berdasarkan sifatnya dapat dilihat dari berbagai tingkatan yaitu:

1) Inflasi ringan (*creeping inflation*)

Inflasi ringan ditandai dengan laju inflasi yang rendah (kurang dari 10% per tahun). Kenaikan harga berjalan secara lambat, dengan presentase yang kecil serta dalam jangka yang relatif lama.

2) Inflasi sedang/menengah (*galloping inflation*)

Inflasi menengah ditandai dengan kenaikan harga yang cukup besar (biasanya double digit atau bahkan triple digit, diantara 10%-30% per tahun) dan kadang kala berjalan dalam waktu yang relatif pendek serta mempunyai sifat akselerasi. Artinya, harga-harga minggu/bulan ini lebih tinggi dari minggu/bulan lalu dan seterusnya. Efeknya terhadap perekonomian lebih berat daripada inflasi ringan.

3) Inflasi berat

Inflasi berat merupakan inflasi yang paling parah akibatnya.

Harga-harga naik sampai 5 atau 6 kali (lebih dari 30% per tahun).

Masyarakat tidak lagi berkeinginan untuk menyimpan uang.

Perputaran uang makin cepat, harga naik secara akselerasi.

2.2.4 Nilai Tukar

Menurut Pradesyah (2016), hubungan ekonomi antara negara yang melewati batas-batas suatu Negara memerlukan suatu mata uang yang bisa dijadikan patokan umum. Hal tersebut sering juga disebut sebagai nilai tukar atau kurs. Kurs mata uang adalah nilai sebuah mata uang negara tertentu yang diukur, dibandingkan, atau dinyatakan dalam mata uang negara lain. Misal kurs rupiah terhadap dollar Amerika, menunjukkan berapa rupiah yang diperlukan untuk ditukarkan dengan satu dollar Amerika. diperlukan untuk ditukarkan dengan satu dollar Amerika. Pertukaran kedua mata uang antar negara tersebut disebut dengan *Foreign Exchange Rate*, adalah pertukaran antara dua mata uang berbeda, yaitu merupakan perbandingan nilai atau harga antara kedua mata uang tersebut.

Di dalam sistem nilai tukar mata uang, konsep *foreign exchange rate* dibagi menjadi dua macam, yaitu konsep *hard currencies* (mata uang kuat) dan *soft currencies* (mata uang lemah). Adapun ciri-ciri yang tergolong *hard currencies* adalah mata uang tersebut diterima luas di seluruh dunia, pasar mata uang tersebut bebas dan aktif, dan restriksi atau hambatan yang relative sedikit. Sedangkan ciri-ciri *soft currencies* adalah mata uang tersebut tidak

diterima secara luas sebagai mata uang dunia, tidak memiliki pasar uang valas yang bebas dan aktif, serta mata uang ini tidak mudah diperoleh.

Kurs atau nilai tukar rupiah merupakan suatu hal yang paling penting dalam perekonomian. Kurs juga dapat menilai perekonomian suatu negara, dengan memperbandingkan nilai mata uang negara satu dengan negara lainnya. Di dalam perekonomian, nilai tukar mata uang merupakan suatu indikator yang nyata, yang dapat dinilai secara transparan atas apa yang telah terjadi di negara. Misal, negara Indonesia baru-baru terkena dampak pada pertukaran nilai mata uang US Dollar, yang mengakibatkan mata uang rupiah melemah. Hal tersebut tentu saja berimbas pada sektor perekonomian negara Indonesia, yang mengakibatkan pasar perekonomian Indonesia terpuruk.

2.2.5 *Debt to Equity Ratio (DER)*

Menurut Darsono dan Ashari (2010:54-55) *Debt to Equity Ratio (DER)* merupakan salah satu rasio leverage atau solvabilitas. Rasio solvabilitas adalah rasio untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jika perusahaan tersebut dilikuidasi. Rasio ini juga disebut dengan rasio pengungkit (Leverage) yaitu menilai batasan perusahaan dalam meminjam uang.

Menurut Syamsuddin (2011: 54) menyatakan: “Debt to equity ratio (DER) merupakan rasio yang dapat menunjukkan hubungan antara jumlah pinjaman jangka panjang yang diberikan oleh kreditur dengan jumlah modal sendiri yang diberikan oleh pemilik perusahaan.” Debt to equity ratio menunjukkan

persentase penyediaan dana oleh pemegang saham terhadap pemberi pinjaman. Semakin tinggi debt to equity ratio, semakin rendah pendanaan perusahaan yang disediakan oleh pemegang saham. Dari perspektif kemampuan membayar kewajiban jangka panjang, semakin rendah rasio akan semakin baik kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka panjangnya. Semakin tinggi debt to equity ratio menunjukkan komposisi total utang (jangka pendek dan jangka panjang) semakin besar dibanding total modal sendiri, sehingga berdampak semakin besar beban perusahaan terhadap pihak luar (kreditur). Meningkatnya beban terhadap kreditur menunjukkan sumber modal perusahaan sangat tergantung dengan pihak luar. Selain itu, besarnya beban utang yang ditanggung perusahaan dapat mengurangi jumlah laba yang diterima perusahaan.

Siegel dan Shim dalam Fahmi (2012:128) mendefinisikan *debt to equity ratio*, “Ukuran yang dipakai dalam menganalisis laporan keuangan untuk memperlihatkan besarnya jaminan yang tersedia untuk kreditor”. Sedangkan menurut Kasmir (2014:157), menyatakan bahwa *Debt to equity ratio* merupakan rasio yang digunakan untuk menilai hutang dengan ekuitas. Rasio ini dicari dengan cara membandingkan antara seluruh hutang, termasuk hutang lancar dengan seluruh ekuitas. Rasio ini digunakan untuk mengetahui jumlah dana yang disediakan peminjam (*kredior*) dengan pemilik perusahaan. Dengan kata lain, rasio ini berfungsi untuk mengetahui setiap rupiah modal sendiri yang dijadikan untuk jaminan hutang.

Berdasarkan beberapa definisi yang telah diuraikan, dapat disimpulkan bahwa *debt to equity ratio* merupakan rasio yang mengukur seberapa jauh perusahaan dibiayai oleh hutang dan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajibannya dengan ekuitas yang dimiliki.

2.2.6 Return On Assets (ROA)

Pengertian *Return on Assets* (ROA) menurut Kasmir (2014:201) yaitu “*Return on total assets* merupakan rasio yang menunjukkan hasil (return) atas jumlah aktiva yang digunakan dalam perusahaan”. Menurut Brigham dan Houston (2010:148) mengatakan bahwa ROA adalah “rasio laba bersih terhadap total aset mengukur pengembalian atas total aset”. Menurut Fahmi (2012:98) pengertian *Return on Assets* yaitu: *Return on Assets* sering juga disebut sebagai return on investment, karena ROA ini melihat sejauh mana investasi yang telah ditanamkan mampu memberikan pengembalian keuntungan sesuai dengan yang diharapkan dan investasi tersebut sebenarnya sama dengan aset perusahaan yang ditanamkan atau ditempatkan.

ROA juga dapat dipakai untuk mengevaluasi apakah manajemen telah mendapat imbalan yang memadai dari aset yang dikuasainya. Rasio ini merupakan ukuran yang sangat penting jika seseorang ingin mengevaluasi seberapa baik perusahaan telah menggunakan dananya. Oleh karena itu, ROA sering digunakan untuk mengevaluasi unit-unit bisnis dalam suatu perusahaan (Simamora, 2013:530).

ROA merupakan rasio antara laba bersih dibandingkan dengan keseluruhan aset untuk menghasilkan laba. Rasio ini dapat menunjukkan

seberapa besar laba bersih yang diperoleh perusahaan yang diukur dari nilai asetnya. Nilai ROA bergantung pada pengelolaan aset perusahaan oleh manajemen yang menggambarkan efisiensi dari operasional perusahaan (Komang Krisna, 2016).

Menurut Kasmir (2014:203), besarnya ROA dipengaruhi oleh dua faktor yaitu :

1. Turnover dari operating assets, yaitu tingkat perputaran aktiva yang digunakan untuk operasi.
2. Profit Margin, yaitu besarnya keuntungan operasi yang dinyatakan dalam presentase dan jumlah penjualan bersih. Profit margin ini mengukur tingkat keuntungan yang dapat dicapai oleh perusahaan dihubungkan dengan penjualannya

Return on Asset juga dapat menunjukkan kemampuan perusahaan dengan menggunakan seluruh aset yang dimiliki dalam menghasilkan laba setelah pajak. ROA menunjukkan seberapa banyak laba bersih yang dapat diterima dari seluruh kekayaan yang dimiliki suatu perusahaan. Pendapat para ahli, ROA merupakan alat ukur yang digunakan untuk mengetahui tingkat pengembalian investasi para investor dengan membandingkan laba setelah pajak dengan total aset perusahaan (Husnan & Pudjiastuti, 2015:6).

2.2.7 Pengaruh Inflasi Terhadap *Return Saham*

Inflasi merupakan kecenderungan kenaikan harga barang-barang secara umum yang terjadi terus menerus. Hal ini tentu saja akan mempengaruhi kenaikan biaya produksi pada suatu perusahaan. Biaya produksi yang tinggi

tentu saja akan membuat harga jual barang naik, sehingga akan menurunkan jumlah penjualan yang akan berdampak buruk terhadap kinerja perusahaan yang tercermin dengan turunya Return Saham perusahaan tersebut.

Kenaikan laju inflasi yang tidak diantisipasi tersebut akan meningkatkan harga barang dan jasa, sehingga konsumsi akan menurun. Selain itu kenaikan harga faktor produksi juga akan meningkatkan biaya modal perusahaan. Sehingga pengaruh dari kenaikan laju inflasi yang tidak diantisipasi tersebut akan menurunkan harga saham. Dari penjelasan ini dapat disimpulkan bahwa terdapat pengaruh negatif dari perubahan tingkat inflasi yang tidak diantisipasi sebelumnya terhadap Return Saham (Faoriko, 2013).

Penelitian tentang hubungan antara inflasi dengan return saham seperti yang dilakukan oleh Virza, dkk (2018) yang mengatakan bahwa makin tinggi tingkat inflasi akan semakin menurunkan tingkat profitabilitas perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh Sri Haryani dan Denies Priantinah (2018) membuktikan secara empiris pengaruh inflasi terhadap harga saham, semakin tinggi tingkat inflasi semakin rendah return saham. Dan penelitian yang dilakukan oleh Shadi Yousef Al-Abdallah (2017) yang menemukan secara signifikan inflasi berpengaruh positif terhadap *return* saham.

2.2.8 Pengaruh Nilai Tukar Terhadap *Return* Saham

Tandelilin (2010:344) mengatakan bahwa nilai kurs berdampak positif terhadap return saham. Menguatnya kurs mata uang domestik terhadap mata uang asing merupakan sinyal positif bagi perekonomian yang sedang mengalami inflasi. Menguatnya kurs mata uang domestik terhadap mata uang

asing akan menurunkan biaya impor bahan baku untuk produksi dan akan menurunkan tingkat suku bunga yang berlaku. Hal ini akan mengakibatkan investor untuk membeli saham yang berakibat pada peningkatan harga saham dan return saham. Dalam teori (Halim, 2010) apabila nilai tukar meningkat dan laba perusahaan menurun maka ekspektasi permodal menurun dan harga saham juga menurun. Dengan demikian dapat dikatakan bahwa perubahan nilai tukar berhubungan negatif dengan return saham, karena return saham ditentukan oleh tingkat perubahan harga.

Penelitian tentang hubungan antara nilai tukar dengan return saham seperti yang dilakukan oleh Virza, dkk (2018) menemukan bahwa nilai kurs rupiah berpengaruh positif terhadap return saham., namun bertentangan dengan hasil penelitian Sri Haryani dan Denies Priantinah (2018) menemukan bahwa nilai tukar berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *return* saham. Penelitian lain yang dilakukan Septa, dkk (2019) menemukan bahwa nilai tukar rupiah berpengaruh signifikan terhadap return saham.

2.2.9 Pengaruh DER Terhadap *Return* Saham

Debt to Equity Ratio (DER) merupakan ukuran untuk mengukur seberapa besar penggunaan utang dalam pembelanjaan perusahaan. *Debt to Equity Ratio* (DER) berdampak pada penurunan return saham. Semakin besar rasio menunjukkan semakin besar penggunaan utang dalam membiayai investasi pada aktiva, yang berarti pula risiko keuangan perusahaan meningkat dan sebaliknya (Made, 2011:20).

Penelitian tentang hubungan antara *Debt to Equity Ratio* (DER) dengan return saham seperti yang dilakukan oleh Hasil penelitian yang dilakukan oleh Hikmah, dkk (2019) menunjukkan bahwa variabel *Debt to Equity Ratio* (DER) tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Hasil penelitian Borhan Sayedy dan Mohd Zulkifli Ghazali (2017) Hasil penelitian menunjukkan bahwa DER berpengaruh negatif terhadap *return* saham,. Cokorda Istri Indah Puspitadewi dan Henny Rahyuda (2016) menemukan bahwa *Debt to Equity Ratio* (DER) memiliki pengaruh yang tidak signifikan terhadap *return* saham.

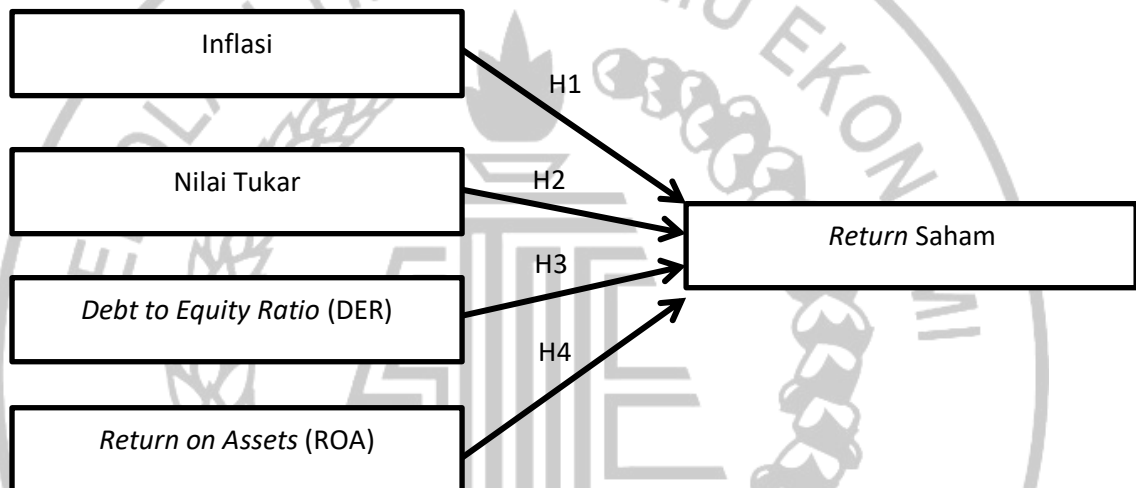
2.2.10 Pengaruh ROA Terhadap *Return* Saham

Return on Assets (ROA) mengukur kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba dengan menggunakan sumber-sumber yang dimiliki. Semakin tinggi nilai *Return on Assets* (ROA) menunjukkan bahwa perusahaan semakin efisien dalam mengelola aktivitya sehingga *return* saham juga akan meningkat dan sebaliknya.

Hasil analisis yang telah dilakukan oleh Maryyam Anwaar (2016) menemukan bahwa *Return on Assets* (ROA) berpengaruh positif terhadap *return* saham. Hal ini menunjukkan bahwa *Return on Assets* (ROA) yang semakin meningkat memperlihatkan kinerja perusahaan yang semakin baik dan para pemegang saham akan memperoleh keuntungan. Penelitian oleh Parab Narayan dan Y. V. Reddy (2018) menunjukkan bahwa *Return on Assets* (ROA) berpengaruh negatif terhadap *return* saham. selanjutnya penelitian Hikmah, dkk. (2019) menemukan bahwa dan *Return on Assets* (ROA) berpengaruh tidak signifikan terhadap *return* saham.

2.3 Kerangka Pemikiran

Menurut penjelasan yang telah dipaparkan diatas tentang faktor-faktor yang mempengaruhi return saham maka terbentuk kerangka pemikiran yang digunakan dalam penelitian ini yang dilandasi oleh empat penelitian terdahulu. Kerangka pemikiran dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:



Gambar 2.1 Kerangka Pemikiran

2.4 Hipotesis Penelitian

H1 : Inflasi berpengaruh signifikan terhadap return saham

H2 : Nilai Tukar berpengaruh signifikan terhadap return saham

H3 : *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh signifikan terhadap return saham

H4 : *Return On Assets* (ROA) berpengaruh signifikan terhadap return saham.